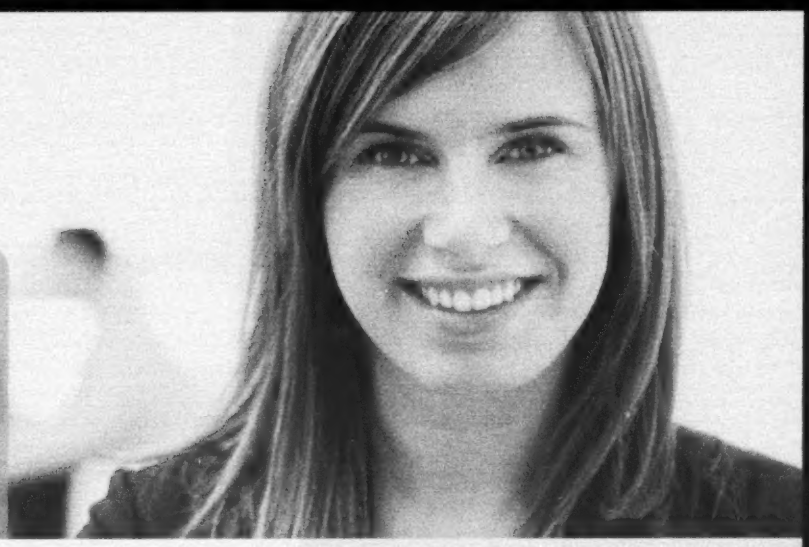
BDC
*L'entrepreneur d'abord*



**AVRIL** 2015

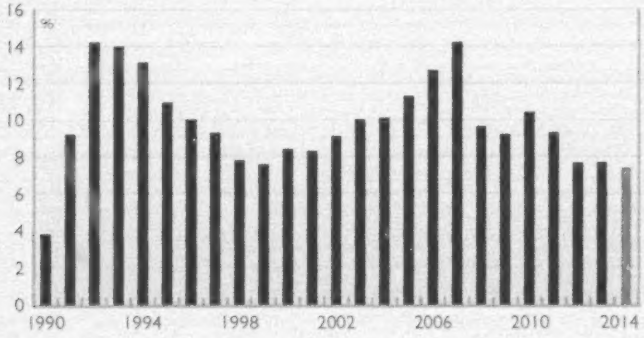
# LETTRE économique

## CHINE : UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE MOINS RAPIDE, MAIS PEUT-ÊTRE PLUS DURABLE

Après son ascension suite à l'ouverture du pays sur le monde au début des années 2000, la croissance du PIB réel de la Chine est revenue à un rythme de croissance plus modéré. En 2014, le PIB réel chinois a augmenté de 7,4 %, son taux de croissance le plus faible depuis 1990 (graphique). Le marché de l'immobilier s'est refroidi, l'investissement a fléchi, la consommation intérieure a ralenti – en partie à cause de la réduction des dépenses liées au logement – et le rythme de croissance des exportations a diminué.

**La croissance économique a ralenti en Chine, mais demeure élevée**

(Variation annuelle du PIB réel, 1990 à 2014)




Source : Fonds monétaire international

En général, les analystes sont d'avis que ce ralentissement est bienvenu. Après des années de surchauffe dans le secteur immobilier et de surproduction industrielle, l'activité économique a adopté un rythme de croissance plus équilibré et probablement plus durable. Et cela devrait se poursuivre au cours des prochaines années. En effet, le gouvernement chinois a annoncé qu'il allait se concentrer sur la croissance de qualité et sur la restructuration de l'économie, plutôt que sur la poursuite de la croissance du PIB à tout prix[1]. Depuis cette annonce, on parle de la « nouvelle normalité » de la croissance économique chinoise. ▼

1 Les 10 grands événements de l'actualité économique en 2014 http://m.french.china.org.cn/french/doc_1_76363_185923.html


Canada
- Le PIB recule légèrement
- L'emploi est de nouveau en hausse
- La valeur des exportations augmente, mais leur volume diminue
- Les mises en chantier suivent une tendance à la baisse

États-Unis
- L'emploi progresse modérément
- Les mises en chantier chutent en raison du temps froid
- Les ventes au détail reculent

Les taux d'intérêt
Le taux directeur devrait rester stable à 0,75 %

Prix du pétrole

Dollar canadien

Confiance des PME

Conditions du crédit

Indicateurs clés



La lettre économique mensuelle de BDC est produite par l'équipe de l'Analyse économique du service du Marketing et Affaires publiques. Elle s'appuie sur des données économiques provenant de diverses sources publiques. La présente lettre est fondée sur les données parues avant le 11 avril. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de ces informations.



© 2015 Banque de développement du Canada
1 888 INFO BDC | bdc.ca

D'importantes réformes sont en cours dans la République populaire de Chine. Le gouvernement a annoncé la consolidation des entreprises publiques, notamment celles des secteurs du transport et de l'énergie, afin de les rendre plus compétitives sur le marché mondial. La restructuration implique des changements au niveau de la gestion des entreprises publiques, tels que l'introduction de la rémunération liée au rendement et la suppression des nombreux avantages accordés aux employés, comme le logement.

Parallèlement, le gouvernement chinois fait une plus grande place aux entreprises privées dans l'économie. Au début de 2014, le processus de création d'entreprise a été simplifié et 3,7 millions de nouvelles entreprises ont été créées l'an dernier, soit 47 % de plus qu'en 2013[2]. Les entreprises privées sont beaucoup plus performantes que les entreprises publiques et elles sont responsables de 90 % de la création d'emplois dans le pays.

L'urbanisation continue. Actuellement à 55 %, le gouvernement vise un taux d'urbanisation de 60 %, comparable à celui des économies avancées, en 2020[3]. Le niveau d'éducation s'améliore, mais les dépenses d'investissement en éducation sont encore bien inférieures à celles des économies avancées. En fait, l'investissement dans le capital physique a été beaucoup plus important que l'investissement dans le capital humain au cours des dernières décennies[4].

Bref, la Chine poursuit son développement. En 2014, le Fonds monétaire international a déclaré qu'elle avait déclassé les États-Unis au titre de première économie mondiale sur la base du produit intérieur brut (PIB) mesuré selon la parité des pouvoirs d'achat[5]. Le Chinois moyen est cependant beaucoup moins riche que l'Américain moyen. De fait, le PIB par habitant de la Chine est quatre fois plus faible que celui des États-Unis. En outre, évalué en dollars américains, le PIB total de la Chine arrive au deuxième rang mondial et ne s'élève qu'à 56 % du PIB des États-Unis.

N'empêche, selon l'ODCE le pays « est en bonne voie pour atteindre son objectif de doubler le PIB par habitant entre 2010 et 2020, date à laquelle la Chine pourrait devenir une « société modérément prospère » »[6]. En attendant, elle bénéficie déjà d'un énorme pouvoir d'achat sur les marchés internationaux, avec des importations s'élevant à 1,41 billions de dollars É.-U., dont 1,4 % proviennent du Canada (une valeur de 19,3 milliards de dollars canadiens en 2014). Avec l'expansion de la classe moyenne chinoise, la demande de biens importés est appelée à croître considérablement. Selon une étude de la firme Ernst and Young, environ 150 millions de Chinois gagnaient entre 10 et 100 dollars américains par jour en 2013 et ce nombre devrait passer à 500 millions en 2023[7].

Les entreprises canadiennes ont donc intérêt à poursuivre leurs efforts pour séduire la clientèle chinoise. Le Canada fournit beaucoup de matières premières à la Chine, mais les produits agricoles et les produits de consommation détiennent une part grandissante dans les exportations canadiennes destinées à ce pays. À titre d'exemples, entre 2005 et 2014 les exportations de plantes oléagineuses (soya, canola, graines de lin, etc.) vers la Chine ont augmenté en moyenne de 40 % par année, celles des produits de viande de 13 % par année et celles du vin de 39 % par année. Il en est de même des exportations de véhicules automobiles et des produits aérospatiaux qui ont augmenté respectivement de 37 % et de 14 % par année, en moyenne, au cours de cette période. La demande pour ce type de produits continuera à augmenter à mesure que le niveau de vie des Chinois s'élèvera, leur permettant de se procurer des biens de luxe et de voyager. Bref, le marché chinois constitue un débouché prometteur pour de nombreux exportateurs canadiens. ■

2 Ambassade de la République populaire de Chine en république française, communiqué de presse du 30 janvier 2015 http://www.amb-chine.fr/fra/zgyw/t1233002.htm
3 Études économiques de l'OCDE : Chine, Mars 2015, Synthèse, page 30.
4 Ibid, page 57.
5 La parité de pouvoir d'achat est une méthode utilisée pour établir une comparaison du pouvoir d'achat des devises nationales entre les pays. Elle mesure à quel point une devise permet d'acheter des biens et des services dans chacun des pays comparés.
6 Op. cit. note 3, page 6.
7 Ernst and Young, « Hitting the sweet spot: The growth of the middle class in emerging markets », 2013, page 5. Selon les auteurs du document, les individus dont le revenu se situe dans la fourchette de 10 à 100 dollars É.-U. par jour peuvent acheter des produits comme des voitures et des télévisions, qui représentent les produits de base consommés par les gens de la classe moyenne des pays occidentaux depuis 60 ans.

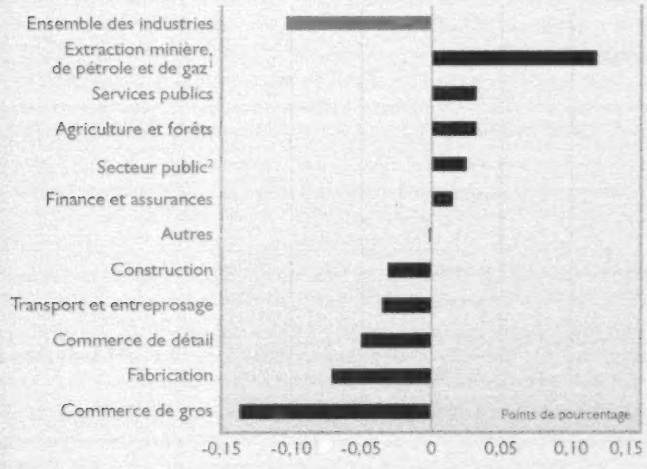
En janvier, le PIB réel a légèrement diminué. En février le volume des exportations a fléchi et les mises en chantier ont reculé. Ces résultats semblent signaler un affaiblissement de la croissance économique au premier trimestre. La vigueur de l'économie américaine et un taux de change du huard plus favorable devraient cependant stimuler l'économie au cours des prochains trimestres.

## Le PIB recule légèrement

Le PIB réel a reculé de 0,1 % en janvier, après avoir augmenté 0,3 % en décembre et baissé de 0,2 % en novembre. C'est le secteur du commerce de gros qui a le plus contribué au recul du PIB en janvier. La production a également diminué dans le secteur de la fabrication : le recul de 0,7 % enregistré en janvier succédait toutefois à une hausse de 2,1 % en décembre. En revanche, la production s'est accrue dans le secteur de l'extraction minière, pétrolière et gazière, ce qui a freiné la baisse du PIB. La production de pétrole et de gaz, qui avait diminué de 2,1 % en décembre, a rebondi en janvier, affichant une hausse de 2,6 %, alors que la production minière diminuait de 0,4 %. En dépit de la chute du prix du pétrole depuis l'été 2014, la production pétrolière s'est maintenue. L'Office national de l'énergie prévoit qu'elle augmentera de 3,5 % en 2015 par rapport à l'année précédente.

**C'est le commerce de gros qui a le plus contribué au recul du PIB en janvier**

(Contribution des principales industries à la variation mensuelle du PIB réel en janvier 2015)




1. Comprend l'exploitation en carrière
2. L'éducation, la santé et les administrations publiques

Source : Statistique Canada

## L'emploi est de nouveau en hausse

Après une pause en février, l'emploi a repris sa progression en mars, enregistrant un gain de 28 700 emplois. Le taux de chômage est demeuré stable à 6,8 %. La hausse de l'emploi en mars résulte exclusivement du travail à temps partiel, car l'emploi à temps plein s'est replié. Le commerce, qui emploie un grand nombre de travailleurs à temps partiel, est le secteur qui a réalisé le gain le plus important, suivi de celui du transport et de l'entreposage. Après deux reculs mensuels successifs, l'emploi a progressé en mars dans le secteur des ressources naturelles. Le repli de l'emploi en janvier et en février dans ce secteur était sans doute attribuable à l'extraction pétrolière, la chute des prix du pétrole ayant incité les entreprises à rationaliser leurs coûts.

## La valeur des exportations augmente, mais leur volume diminue

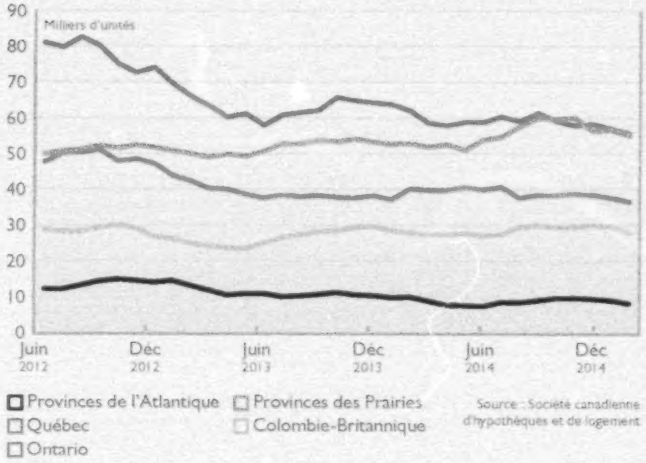
En février, les importations ont fléchi de 0,7 % par rapport au mois précédent, alors que les exportations se sont accrues de 0,4 %, ce qui s'est traduit par une baisse du déficit commercial de 1,5 milliard de dollars en janvier à 985 millions de dollars en février. Le volume des importations a diminué de 1,7 % alors que les prix augmentaient de 1,0 %. Les importations ont diminué dans la plupart des industries, mais la baisse a été plus marquée dans celle des véhicules et pièces automobiles. Le volume des exportations a diminué de 3,3 %, mais les prix ont augmenté davantage, de 3,7 %. Ce sont les produits énergétiques qui ont mené la hausse des exportations en février. La hausse du prix du pétrole brut en février, survenue après plusieurs mois de reculs, a contribué à ce résultat. ▼

## Les mises en chantier suivent une tendance à la baisse

Le nombre de mises en chantier a reculé de 16,4 % en février par rapport au mois précédent. La baisse a été plus marquée dans le segment des logements collectifs que dans celui des maisons individuelles, soit 25,1 % contre 4,1 %. Mesurée par la moyenne mobile sur six mois, la tendance des mises en chantier est en baisse depuis septembre 2014. D'un point de vue régional, les mises en chantier suivent une tendance à la baisse partout au pays depuis quelques mois, mais celle-ci est un peu plus prononcée en Ontario et dans les provinces des Prairies (graphique). Dans cette dernière région, les mises en chantier avaient atteint un sommet à l'été 2014, de sorte qu'un ralentissement devrait contribuer à rééquilibrer le marché du logement.■

**Les mises en chantier sont en baisse partout au pays**

(Moyenne mobile sur 6 mois des mises en chantier, par région, juin 2012 à février 2015)




Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement

# ★ ÉTATS-UNIS

Retour

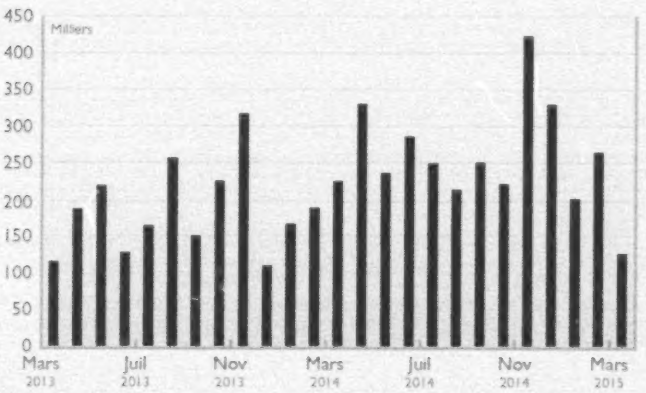
Les plus récents indicateurs signalent un ralentissement de l'activité économique au cours du premier trimestre, causé principalement par le temps exceptionnellement froid. L'histoire se répète, car l'année 2014 a débuté de la même manière. S'il s'agit effectivement d'un effet saisonnier, la croissance devrait rebondir au cours du second trimestre.

## L'emploi augmente modérément

L'emploi non agricole a augmenté de 126 000 en mars, ce qui représente une progression plutôt modeste comparée au gain mensuel moyen de 265 000 réalisé au cours des trois mois précédents (graphique). Le taux de chômage est demeuré inchangé à 5,5 %. L'emploi a augmenté surtout dans les services professionnels et commerciaux, dans le commerce de détail et dans les services de soins de santé. Il a reculé principalement dans le secteur minier, en particulier dans les services de soutien à l'industrie minière, qui comprend le secteur de l'extraction pétrolière.▼

**La progression de l'emploi a été modeste en mars**

(Variation mensuelle de l'emploi aux États-Unis, mars 2013 à mars 2015)




Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

### Les mises en chantier chutent

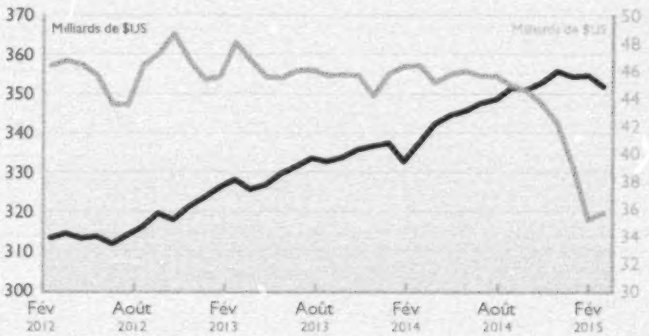
Le nombre de mises en chantier a chuté de 17,0 % en février par rapport au mois précédent. La baisse se chiffre à 14,9 % dans le segment des maisons individuelles et à 21,6 % dans celui des logements collectifs. Le temps exceptionnellement froid aurait perturbé la construction résidentielle en février. Si c'est le cas, les mises en chantier devraient rebondir au cours des prochains mois. Les ventes de maisons existantes ont pour leur part augmenté de 1,2 % en février par rapport au mois précédent. Les stocks demeurent limités et continuent de pousser les prix à la hausse. En effet, le prix médian a encore augmenté et il est maintenant supérieur de 7,5 % au niveau où il se situait en février 2014.

### Les ventes au détail reculent

Les ventes au détail ont fléchi de 0,6 % en février. Il s'agit de la troisième baisse mensuelle d'affilée. Le recul au cours des trois derniers mois est en partie attribuable aux ventes des stations services dont la valeur a diminué en raison de la chute du prix de l'essence (graphique). Cela dit, les ventes de l'ensemble des autres commerces de détail ont également diminué au cours des derniers mois. Il est possible que le temps exceptionnellement froid ait non seulement perturbé la construction résidentielle, mais également les ventes au détail. Les résultats des prochains mois nous permettront de vérifier le bien-fondé de cette hypothèse.■

**La baisse des ventes des stations services reflète celle du prix de l'essence**

(Ventes au détail, États-Unis, février 2012 à février 2015)




Source : U.S. Census Bureau

## LES TAUX D'INTÉRÊT

Retour

### Le taux directeur devrait rester stable à 0,75 %

La prochaine date d'établissement du taux directeur par la Banque du Canada est fixée au 15 avril. Rappelons qu'en janvier, la banque centrale a réduit le taux directeur de 25 points de base afin d'atténuer l'effet négatif de la chute du prix du pétrole sur l'économie canadienne. L'assouplissement monétaire ne s'est pas poursuivi : le 4 mars la Banque a décidé de laisser le taux directeur inchangé. La majorité des prévisionnistes s'attendent à ce que la banque centrale fasse de même le 15 avril.■

## PRIX DU PÉTROLE

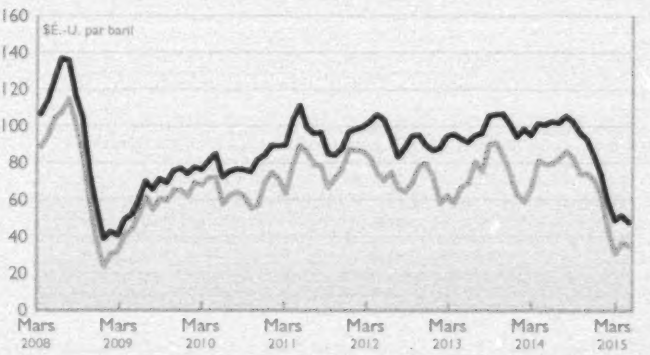
Retour

### Le prix du pétrole brut s'est stabilisé

Le prix du pétrole brut s'est montré assez volatil d'une journée à l'autre en mars, mais sa moyenne mensuelle est demeurée stable par rapport à celle de février. Le fait que l'offre demeure surabondante a continué à exercer des pressions à la baisse sur les prix. D'autant plus que celle-ci pourrait augmenter davantage si les négociations pour amener l'Iran à renoncer aux armes nucléaires aboutissent et que les sanctions contre ce pays, y compris celles qui concernent le secteur pétrolier, sont levées. En revanche, de nouvelles tensions politiques au Moyen-Orient ont exercé des pressions à la hausse sur les cours du pétrole. L'Arabie saoudite et des pays alliés ont lancé une intervention militaire au Yémen, ce qui a ravivé les craintes que d'importants détroits par où transitent des millions de baril de pétrole par jour soient bloqués.■

**Le prix du pétrole brut s'est stabilisé**

(Prix du pétrole brut, mars 2008 à mars 2015)




Sources : Global Insight et Baytex Energy Corp

# DOLLAR CANADIEN

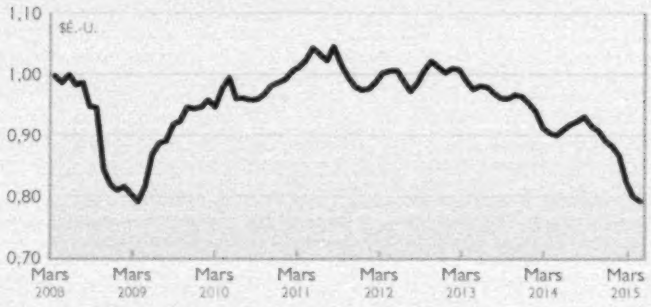
Retour

## Le dollar canadien s'est légèrement déprécié

Le dollar canadien s'est encore déprécié par rapport à la devise américaine en mars. Le huard a perdu 15 % de sa valeur au cours des huit derniers mois. Ce sont surtout les divergences entre les politiques monétaires des deux pays qui pèsent sur la devise canadienne. Les prévisionnistes anticipent que la Réserve fédérale relèvera le taux d'intérêt dans quelques mois, probablement à l'automne. Ils s'attendent au contraire à ce que la Banque du Canada, qui a réduit le taux directeur en janvier pour contrer l'effet négatif de la chute du prix du pétrole sur l'économie canadienne, laisse le taux directeur inchangé encore longtemps. ■

**Le dollar canadien s'est déprécié pour le 8e mois d'affilée en mars**

(Taux de change Canada/États-Unis, mars 2008 à mars 2015)




Source : Banque du Canada

# CONFIANCE DES PME

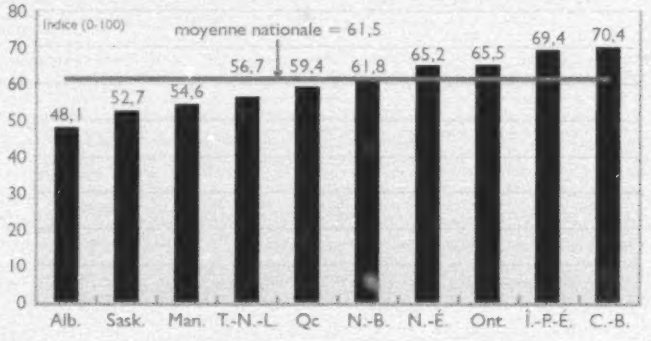
Retour

## La confiance des propriétaires de PME remonte

En mars, l'Indice du baromètre des affaires de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a regagné une partie du terrain perdu le mois précédent pour s'établir à 61,5 %. La confiance des propriétaires de PME du Québec, de la Colombie-Britannique et surtout de l'Ontario s'est raffermie en mars. Au contraire, celle des entrepreneurs des provinces de l'Atlantique a fléchi. Enfin, elle s'est stabilisée dans les provinces productrices de pétrole, après avoir considérablement reculé depuis l'automne passé. Ces provinces demeurent toutefois en queue de peloton en mars (graphique). ■

**Les propriétaires de PME des provinces productrices de pétrole sont moins confiants**

(Indice du baromètre des affaires, par province, mars 2015)




Source : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante

# CONDITIONS DU CRÉDIT AUX ENTREPRISES

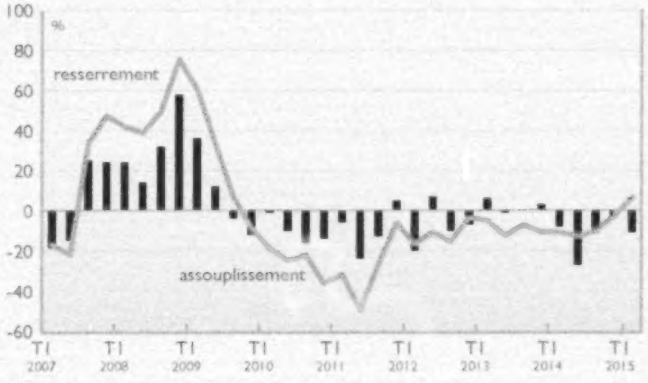
Retour

## Les conditions de crédit restent souples, mais se sont resserrées pour les entreprises liées au secteur pétrolier

Les résultats de l'*Enquête auprès des responsables du crédit* de la Banque du Canada signalent un resserrement des conditions de crédit au premier trimestre de 2015. Celui-ci touche uniquement le secteur du pétrole et du gaz, car les conditions de crédit pour les entreprises des autres secteurs n'ont pratiquement pas changé, selon le rapport de l'enquête. Les résultats de l'*Enquête sur les perspectives des entreprises* indiquent que le pourcentage des entreprises qui ont observé un assouplissement de leurs conditions de crédit au premier trimestre était supérieur au pourcentage de celles qui ont observé un resserrement. Les propriétaires d'entreprises qui ont indiqué un resserrement de leurs conditions de crédit étaient souvent liées aux secteurs de l'énergie et des matières premières. ■

**Les conditions de crédit se sont resserrées pour les entreprises liées au secteur pétrolier**

(Conditions de crédit, solde des opinions, T1 2007 à T1 2015)




Source : Banque du Canada

# INDICATEURS CLÉS : CANADA

Retour

**Indicateurs clés : Canada**

| | Passé[1] | | | | 2014[2] | | | | | | Prévisions | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | T1 | T2 | T3 | T4 | Plus récent[3] | | 2015 | 2016 |
| PIB réel (% croissance) | 3,0 | 1,9 | 2,0 | 2,5 | 1,0 | 3,8 | 3,2 | 2,4 | Jan | -0,1 | 2,1 | 2,2 |
| Dépenses en machinerie & équipement (% croissance) | 8,1 | 1,9 | 0,7 | 0,7 | -1,1 | 5,2 | 9,0 | -3,2 | | | -0,5 | 2,8 |
| Profits des sociétés avant impôts (% croissance) | 23,3 | -6,7 | 0,7 | 11,2 | 23,4 | 9,3 | 8,2 | -18,7 | | | -3,8 | 5,4 |
| Production industrielle (% croissance) | 4,1 | 1,4 | 1,8 | 4,1 | 5,5 | 5,7 | 1,2 | 2,7 | Jan | 0,4 | 1,2 | 1,9 |
| Prix des produits industriels (% croissance) | 6,9 | 1,1 | 0,4 | 2,5 | 12,7 | 0,6 | -1,2 | -5,8 | Fév | 1,8 | -1,6 | 2,3 |
| Construction non-résidentielle (% croissance) | 15,9 | 13,5 | 5,0 | -0,1 | -1,3 | 0,4 | 0,8 | -1,8 | | | | |
| Mises en chantier (' 000 unités) | 193 | 215 | 188 | 189 | 176 | 196 | 199 | 184 | Mars | 190 | 181 | 178 |
| Dépenses personnelles (% croissance) | 2,2 | 1,9 | 2,5 | 2,8 | 1,3 | 4,6 | 2,6 | 2,0 | | | 2,4 | 2,0 |
| Prix à la consommation (% croissance) | 2,9 | 1,5 | 1,0 | 1,9 | 3,2 | 3,3 | 1,2 | 0,0 | Fév | 0,2 | 0,9 | 2,1 |
| Emploi (% croissance) | 1,5 | 1,3 | 1,4 | 0,6 | 0,6 | 0,0 | 0,7 | 1,6 | Mars | 0,2 | | |
| Taux de chômage (%) | 7,5 | 7,3 | 7,1 | 6,9 | 7,0 | 7,0 | 7,0 | 6,7 | Mars | 6,8 | 6,7 | 6,6 |
| Indice de confiance des PME (FCEI) | 66,3 | 63,9 | 63,9 | 64,9 | 64,2 | 65,5 | 64,7 | 65,1 | Mars | 61,5 | | |
| Indice de confiance des manufacturiers (FCEI) | 67,3 | 66,5 | 63,8 | 65,8 | 65,0 | 64,3 | 68,8 | 64,9 | Mars | 58,9 | | |

1. Taux de croissance annuel
2. Taux de croissance trimestriel, à taux annuel
3. Taux de croissance mensuel

Sources : Statistique Canada, Consensus Economics et Fédération canadienne de l'entreprise indépendante